
**Η Συνοπτική Ανάλυση της υποψήφιας προς
εισαγωγή εταιρίας εκπονείται αποκλειστικά για
ενημερωτικούς σκοπούς.**

**Για την ολοκληρωμένη γνώση των δεδομένων και
εν γένει προοπτικών της υποψήφιας εταιρίας
απαιτείται η ανάγνωση του συνόλου των
χρηματοοικονομικών, και μη, πληροφοριών του
ενημερωτικού δελτίου εισαγωγής, με έμφαση στην
ενότητα των επενδυτικών κινδύνων, καθώς και
άλλων πηγών εξειδικευμένης πληροφόρησης.**

Η παρούσα συνοπτική ανάλυση βασίζεται στις αντίστοιχες θεματικές ενότητες του
ενημερωτικού δελτίου εισαγωγής στο Χρηματιστήριο.

Δημόσια Εγγραφή

04 – 06 / 06 / 2003

[Εισαγωγή στην
Παράλληλη Αγορά]

Έμφασις Συστήματα Πληροφορικής

Κλάδος Δραστηριότητας:
Πληροφορικής

Βασικές Δραστηριότητες:
Παραγωγή και διάθεση ολοκληρωμένων
λύσεων λογισμικού

Έτος Ίδρύσεως: 1992

Κύριοι Μέτοχοι:

Θάνου Δήμητρα	56,28%
Bank Multi Commerciale	3,82%
Βαλής Εμμανουήλ	3,65%
Κονακάκης Κλέαρχος	2,95%
Θάνος Δημήτριος	1,02%
Λουσιό Μέτοχοι	17,27%
Free Float	15,00%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.ο.)	7.573.200
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	1.336.800
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.ο.)	8.910.000
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	1,00
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	4,70 – 5,16
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε € .000)	41.877,0 – 45.975,6
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε € .000)	6.282,9 – 6.897,9
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	04 – 06/06/2003

Εταιρική Ταυτότητα & Επενδυτικό Πρόγραμμα

- **Προφύλ. Εταιρίας:** Η “ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.” δραστηριοποιείται κατά κύριο λόγο στην κάλυψη αναγκών εφαρμογών ERP. Οι εφαρμογές αυτές συνδέουν μία σειρά από επιχειρησιακές λειτουργίες μη βιομηχανικού χαρακτήρα (λογιστικές διαδικασίες, διαχείριση προμηθειών, πωλήσεων και μεταφορών) με εφαρμογές σχετικές με τον προγραμματισμό της βιομηχανικής παραγωγής και τον σχεδιασμό υλικών. Η Εταιρία από το 1994 εφάρμοσε την Client / Server αρχιτεκτονική στη δημιουργία των προϊόντων της, τεχνολογία η οποία στη συνέχεια καθιερώθηκε ως πρότυπο στην ανάπτυξη επιχειρησιακών εφαρμογών. Το γεγονός αυτό της προσέδωσε σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, καθώς της παρέχει τη δυνατότητα να προσαρμόζει τα προϊόντα της στις ιδιαίτερες ανάγκες των πελατών. Οι δραστηριότητες της Εταιρίας διακρίνονται στις εξής κατηγορίες: (α) Σχεδίαση και ανάπτυξη εφαρμογών πληροφορικής. Τα προγράμματα που αναπτύσσει αφορούν εφαρμογές ERP που καλύπτουν τόσο τις συνήθεις απαιτήσεις των διαφόρων τμημάτων των εταιριών, όσο και τις εξειδικευμένες επιχειρησιακές διαδικασίες και λειτουργίες. Η περίοδος σχεδιασμού και ανάπτυξης του λογισμικού σταδιακά μειώνεται, καθώς η Εταιρία έχει επενδύσει σημαντικά κεφάλαια ώστε να καταστήσει την πλατφόρμα αυτή περισσότερο ευέλικτη και δυναμική. Με τον τρόπο αυτό, περιορίζεται το κόστος παραγωγής των προϊόντων, ενώ παράλληλα επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας. (β) Συμμετοχή σε ευρωπαϊκά ερευνητικά προγράμματα. Η Εταιρία σε συνεργασία με επιχειρήσεις και άλλους ευρωπαϊκούς οργανισμούς, αναλαμβάνει την υλοποίηση εξελεγκμένων ερευνητικών προγραμμάτων πληροφορικής. (γ) Τεχνική υποστήριξη. Η εταιρία προσφέρει την απαιτούμενη τεχνική υποστήριξη μετά την ολοκλήρωση της υλοποίησης των εφαρμογών της. (δ) Επ’ αμοιβή προσωρινή παραχώρηση εξειδικευμένου τεχνικού προσωπικού. (ε) Υπεργολαβίες που αναλαμβάνει με βασικότερη αυτή με την Intrasoft για έργα του Ο.Π.Α.Π.. Οι τρεις τελευταίοι τομείς αντιπροσωπεύουν το 26,2% του κύκλου εργασιών για τη χρήση που ολοκληρώθηκε στις 30/06/2002.
- **Επενδυτικό Πρόγραμμα:** Τα κεφάλαια που θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης - θα διατεθούν για τη χρηματοδότηση του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας. Ειδικότερα: (α) Ποσό € 2.838,2 χιλ. (ποσοστό 42,6%) θα χρησιμοποιηθεί στην έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων λογισμικού και πιο συγκεκριμένα στην ανάπτυξη εφαρμογών ERP και Web-ERP, εφαρμογών Supply Chain Management και Decision Support Systems. Η ανάπτυξη των προγραμμάτων αυτών (συνολικού ύψους € 3.742,1 χιλ.) έχει ήδη ξεκινήσει και με το προϊόν της παρούσας αύξησης θα ενδυναμωθεί η εν λόγω προσπάθεια. (β) Ποσό € 278,1 χιλ. (ποσοστό 4,2%) θα χρησιμοποιηθεί για τον εκσυγχρονισμό και την επέκταση της τεχνολογικής υποδομής. Η συνολική προγραμματισμένη δαπάνη στην κατηγορία αυτή ανέρχεται σε € 281,7 χιλ. και η Εταιρία έχει δαπανήσει μέχρι τις 31/12/02 ποσό € 3,6 χιλ.. (γ) Ποσό € 188,7 χιλ. (ποσοστό 2,8%) θα χρησιμοποιηθεί για τον εκσυγχρονισμό και την αναβάθμιση του ηλεκτρονικού εξοπλισμού, καθώς η διεύρυνση του χαρτοφυλακίου εφαρμογών της Εταιρίας και των υπηρεσιών που παρέχει, καθιστούν αναγκαία την αναβάθμιση του ηλεκτρονικού της εξοπλισμού. Η συνολική δαπάνη ανέρχεται σε € 2.216,7 χιλ. και η Εταιρία έχει ήδη δαπανήσει κατά το α’ εξάμηνο της χρήσης 2002/03, ποσό € 28 χιλ.. (δ) Ποσό € 181,8 χιλ. (ποσοστό 2,7%) θα χρησιμοποιηθεί για τη διαφήμιση και προβολή τόσο των υπαρχόντων όσο και των νέων εφαρμογών της Εταιρίας. Από τη συνολική προγραμματισμένη δαπάνη στον τομέα αυτό, ύψους € 220,1 χιλ., η Εταιρία έχει ήδη δαπανήσει μέχρι τις 31/12/02 ποσό € 38,3 χιλ.. (ε) Ποσό € 3.172,3 χιλ. (ποσοστό 47,6%) θα χρησιμοποιηθεί για την αποπληρωμή δανείων και τη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης.

(σε € .000)	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	Κ.Μ.Φ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Λόγος / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2000/01 A	9.945	4.055	2.194	6.01 - 6.6	1.33 - 1.46	6.74 - 7.06	2.67 - 2.93	3,24	10,29%	44,40%
2001/02 A	14.834	6.002	1.750	11.52 - 12.64	1.36 - 1.49	6.64 - 6.97	1.85 - 2.03	2,01	5,28%	16,04%
2002/03 E	18.350	7.710	3.350	11.17 - 12.27	2.04 - 2.24	4.86 - 5.33	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2003/04 Π	22.440	8.890	4.180	11.21 - 12.25	1.53 - 1.67	5.82 - 6.37	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Σημείωση: Μεγέθη εταιρίας βάσει των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων.

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Η Εταιρία δραστηριοποιείται στον κλάδο της πληροφορικής και πιο συγκεκριμένα στην παροχή συμβουλών σε θέματα λογισμικού και προμήθειας λογισμικού. Όσον αφορά στην αγορά πληροφορικής, παρατηρείται μεγάλη απόκλιση μεταξύ των αναπτυσσόμενων και των αναπτυσσόμενων χωρών. Στις Η.Π.Α. και τη Δυτική Ευρώπη ο κλάδος παρουσιάζει σημάδια ωρίμανσης, ενώ στις αναπτυσσόμενες χώρες οι ρυθμοί ανάπτυξης είναι ιδιαίτερα υψηλοί. Στη χώρα μας τα επόμενα χρόνια αναμένεται ο ρυθμός ανάπτυξης της αγοράς πληροφορικής να κυμανθεί μεταξύ 10%-15%. Στην Ελληνική αγορά, ο ανταγωνισμός είναι μεγάλος, καθώς δραστηριοποιούνται περισσότερες από 2.000 επιχειρήσεις, μερικές από τις οποίες είναι θυγατρικές πολυεθνικών. Σε αντίθεση με τον ευρύτερο χώρο της πληροφορικής, ο κλάδος λογισμικού εμφανίζει υψηλό βαθμό συγκέντρωσης. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι στην εγχώρια αγορά έτοιμων πακέτων διαχειριστικών εφαρμογών, δραστηριοποιούνται ουσιαστικά τρεις εταιρίες (LogicDis, Delta Singular και Altec). Την περίοδο 1999-2001, η αγορά λογισμικού στην Ελλάδα παρουσίασε μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης των πωλήσεων της τάξης του 11,8% που είναι ελαφρώς υψηλότερος από τον αντίστοιχο των υπόλοιπων χωρών της Ε.Ε. (10,78%). Ο χώρος των εφαρμογών ERP παρουσίασε ανάπτυξη 40% στη διεθνή αγορά κατά το δεύτερο μισό της δεκαετίας του '90 και μέχρι το 1998, κατά κύριο λόγο από την ανάγκη των επιχειρήσεων να προβούν σε μείωση του λειτουργικού κόστους, λόγω του εντεινόμενου ανταγωνισμού και την επίλυση του Y2K. Ωστόσο, η ανάπτυξη μειώθηκε στα μέσα του 1999 στο 25% λόγω των υπερβολικών προσδοκιών των επιχειρήσεων από τα αποτελέσματα της νέας τεχνολογίας και τη μη επίτευξη των αναμενόμενων στόχων. Τα επόμενα χρόνια, σημαντικές προβλέπεται να είναι οι προοπτικές στις εφαρμογές ERP και η ανάπτυξη θα προέλθει από την αναμενόμενη διείσδυση των συστημάτων ERP σε μικρομεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις, την επέκταση της χρήσης του Internet ως βασική πλατφόρμα συναλλαγών μεταξύ επιχειρήσεων και τις νέες διαδικτυακές εφαρμογές στη διοίκηση και διαχείριση των σχέσεων επιχειρήσεων – πελατών.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Για τη χρήση 2001/02, η Εταιρία κατατάσσεται 19η μεταξύ των εισηγμένων εταιρειών πληροφορικής με βάση τα κέρδη προ φόρων και 22η σύμφωνα με τον κύκλο εργασιών, ενώ ως προς το ρυθμό αύξησης της κερδοφορίας κατέχει τη 2η θέση.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Η Εταιρία δίνει μεγάλη έμφαση στην παραγωγή εξατομικευμένων και ποιοτικών προϊόντων.

Η Εταιρία κεφαλαιοποιεί τις επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη, οι οποίες αποσβένονται ισόποσα και τμηματικά εντός τριετίας.

Αδύνατα Σημεία

Υψηλός βαθμός εξάρτησης από το βασικό μέτοχο.

Υψηλή δανειακή επιβάρυνση λόγω των τραπεζικών δανείων που χρησιμοποίηθηκαν για τη χρηματοδότηση του επενδυτικού προγράμματος.

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιλαμβάνονται πλέον τις θετικές επιπτώσεις των εφαρμογών ERP στη λειτουργία και διοίκηση τους.

Η προσδοκώμενη απορρόφηση μεγάλων κονδυλίων από το Γ' Κ.Π.Σ. και η διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων το 2004.

Κίνδυνοι - Απειλές

Η πιθανή καθυστέρηση της διείσδυσης του Internet στην οργάνωση και διαχείριση επιχειρησιακών πόρων.

Έντονος ανταγωνισμός από μεγάλες εταιρίες του χώρου που προσφέρουν ευρύ φάσμα υπηρεσιών.

Η συνεχής ανάγκη ενίσχυσης του κεφαλαίου κινήσεως.

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΤΙΚΑ & ΓΕΩΡΡΟΠΙΣ ΚΛΑΜΟΥ	☆☆☆
	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Η εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων στα συστήματα ERP έχει αρχίσει να ανακάμπτει, καθώς οι εφαρμογές καλύπτουν τις νέες αυξημένες ανάγκες των πελατών και προσαρμόζονται στις ιδιαίτερες ανάγκες αυτών. ⊙ Μετά την οικονομική επιβράδυνση των τελευταίων ετών αναμένεται σταδιακή ανάκαμψη της αγοράς λογισμικού στην Ε.Ε., η οποία εκτιμάται ότι θα ανέλθει σε 10,9% το 2003. ⊙ Η Ελληνική αγορά, παρά τις αξιοσημείωτες οικονομικές της επιδόσεις, εξακολουθεί να υπολείπεται σε επίπεδο ανάπτυξης από τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο. Η διαφορά αυτή αναμένεται να μειωθεί στο μέλλον.
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία προϊόντος κατά τη χρήση του 2001/02, προκύπτει ότι το 22,2% των πωλήσεων της Εταιρίας προήλθε από εφαρμογές ERP, το 38,7% από κατά παραγγελία προγράμματα, το 26,2% από την παροχή λοιπών υπηρεσιών (Τεχνική υποστήριξη, επ' αμοιβή προσωρινή παραχώρηση προσωπικού, υπεργολαβίες) και ένα μικρό ποσοστό (2,9%) από πωλήσεις Hardware.
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	☆☆☆
	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Η Εταιρία δραστηριοποιείται κατά κύριο λόγο στην παραγωγή και διάθεση ολοκληρωμένων λύσεων λογισμικού που καλύπτουν τους τομείς των οικονομικών, εμπορικών και διαχειριστικών εφαρμογών, καθώς και στην υποστήριξη, εκπαίδευση και παροχή συναφών υπηρεσιών. ⊙ Τα προϊόντα της Εταιρίας αποτελούν εξατομικευμένες λύσεις στα μέτρα του πελάτη, αξιοποιώντας τεχνικές και μοντέλα, βάσει ενός πυρήνα έτοιμων εφαρμογών ώστε να μειώνεται το κόστος και ο χρόνος υλοποίησής τους. ⊙ Στους μελλοντικούς στόχους της Εταιρίας συγκαταλέγεται η παροχή ολοκληρωμένων λύσεων λογισμικού, σε περιβάλλον Internet, ώστε να μπορέσει να εκμεταλλευθεί τις ευκαιρίες του Ηλεκτρονικού και Ασύρματου Εμπορίου.

Μέγιστη Αξιολόγηση: 5

Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρος του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερα δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκιών οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υποψήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Τόσο ο κάτοχος όσο και οι συντελεστές του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημιές, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίσθηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.
